

Professioni

Forum in Previdenza

Speciale — L'iniziativa di Cassa dottori commercialisti



In tour. Le sfide degli investitori istituzionali nell'epoca delle grandi transizioni

Carlo Cottarelli

«Il reshoring? Oggi è praticamente impossibile ma serve un'industria strategica nazionale» — p.24

Cassa dottori commercialisti investe in Italia oltre 4,5 miliardi

Il bilancio. Il 2024 chiude con un avanzo corrente di 1,1 miliardi e con un patrimonio che cresce del 9,6% e arriva a 12,5 miliardi. I proventi della gestione degli investimenti superano i 443 milioni

Federica Micardi

Il bilancio 2024 di Cassa dottori commercialisti, approvato ieri, chiude con un avanzo corrente di 1,1 miliardi di euro e un patrimonio di 12,5 miliardi, in crescita del 9,6% rispetto allo scorso anno; il rapporto tra le riserve patrimoniali e le prestazioni previdenziali correnti è pari a 27,8. In aumento, del 25,8% anche i proventi dalla gestione degli investimenti che nel 2024 superano i 443 milioni a fronte dei 352 milioni del 2023.

Se ci si focalizza sugli investimenti della Cassa in Italia, negli ultimi cinque anni sono aumentati di 1,6 miliardi per attestarsi, a fine 2024, a oltre 4,5 miliardi, pari a circa il 36% del patrimonio complessivo investito. In particolare, oltre 3,5 miliardi riguardano investimenti mobiliari (di cui 2 miliardi in titoli di Stato) ed economia reale, e circa un miliardo in asset immobiliari.

Il saldo previdenziale

Il 2023 ha fatto segnare un sensibile aumento dei redditi nella categoria, che si è tradotto in un aumento delle entrate previdenziali per la Cassa: i versamenti contributivi salgono del 9,7% e arrivano a un miliardo e 119 milioni; più nel dettaglio 669 milioni arrivano dai contributi soggetti (+8,5% rispetto ai 609,6 milioni del 2023) e 450 milioni sono relativi alla contribuzione integrativa (410,4 milioni nel 2023). Se si sommano gli altri contributi (maternità, preiscrizione, riscatto eccetera) si arriva a 1 miliardo e 219 milioni.

Il contributo soggettivo chiesto da Cassa dottori è del 12%, ma l'aliquota media di contribuzione versata dagli iscritti è stata del 13,83% (leggermente più bassa di quella registrata nel bilancio 2023 pari al 13,91%). Cassa dottori da anni ha avviato una politica di moral suasion per convincere gli iscritti a versare "più del dovuto" così da ottenere un assegno pensionistico più alto; come incentivo la Cassa riconosce una percentuale maggiore (che può arrivare fino a un +5%) sul montante dell'iscritto che sceglie un'aliquota contributiva superiore al 12% e fino almeno al 22 per cento.

L'ammontare delle pensioni erogate nel 2024 è pari a 449,9 milioni (contro i 394,18 milioni del 2023); il rapporto tra contributi e prestazioni è di 2,71.

Redditi

Il reddito professionale medio è cresciuto, in un anno, del 10% passando da 80.318 euro a 88.366 euro; segna invece +8% il volume d'affari medio pari a 157.300 euro (era di 145.644 euro del 2023).

Restano marcate le differenze sul territorio: il reddito medio al Nord è di 115.200 euro, al Centro 85.700 euro, al Sud 49.800 euro, mentre il volume d'affari al Nord è 213.200 al Centro 148,1 e al Sud scende a 79.300 euro.

Guardando alle fasce di età (la metà degli iscritti alla Cassa ha meno di 55 anni), registrano il reddito maggiore (112.300 euro) i commercialisti tra i 51 e i 65 anni, agli antipodi gli under 30 con 23.800 euro; importo che sale a 48.300 euro tra i 31 e i 40 anni, e a 76.200 euro tra i 41 e i 50 anni. Stesso trend per il volume d'affari: 31.600 euro per gli under 30, 74.100 euro tra i 31 e i 40 anni, 131.300 nella fascia 41-50 anni e 205.100 tra i 51 e i 65 anni.

La platea

Gli iscritti, al netto delle cancellazioni, passano da 73.307 a 73.688 a fronte di 11.894 pensionati (che erano 10.993 del 2023); resta alto, pari a 6,2, il rapporto tra chi è in attività e chi è in quiescenza. Nel corso degli anni gli iscritti a Cassa dottori sono in crescita: nel 2007 erano 47.322, per salire a 66.260 nel 2016 anno in cui la percentuale di crescita degli iscritti è scesa sotto il 2% con l'unica eccezione del 2021 (+2,1%); dal 2023 l'aumento è stato inferiore all'1%, in particolare nel 2023 si è registrato un +0,7% e nel 2024 +0,52 per cento.

Sul fronte pensionati si è passati da 10.993 del 2023 a 11.894 del 2024; mentre i titolari di trattamenti pen-

sionistici (inclusi quelli in totalizzazione) al 31 dicembre 2024 sono 12.414 (considerando i trattamenti pensionistici ai superstiti).

Welfare

Le prestazioni assistenziali nel 2024 aumentano rispetto al 2023 di 5,4 milioni (+21%) e raggiungono i 38,8 milioni, incluse le indennità di maternità pari a 7.332 milioni; nell'ultimo anno sono aumentate le richieste per il contributo di paternità, il contributo in conto interessi e il contributo per asili nido e scuole dell'infanzia. Per il 2025 Cassa dottori commercialisti prevede un ulteriore aumento delle spese per il welfare.

Reddito professionale medio a 88.366 euro in crescita del 10% Volume d'affari medio a 157.300 euro (+8%)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il bilancio

INVESTIMENTI IN ITALIA

Valore Mercato in milioni

	31/12/2019	31/12/2024	DIFFERENZA
Mobiliare	2.214	3.717	1.504
di cui Titoli di Stato	423	2.028	1.606
di cui Economia reale*	340	475	136
Immobiliare	806	905	99
Totale Italia	3.020	4.622	1.602

RENDIMENTI

Dati in percentuale

CDC - RENDIMENTI FINANZIARI 2024	LORDI	NETTI
Patrimonio Mobiliare	7,72	6,18
Patrimonio Immobiliare	2,99	2,25
Patrimonio Complessivo	7,39	5,91

RENDIMENTI NETTI MEDI	A 10 ANNI** (31/12/2014-31/12/2024)	A 5 ANNI** (31/12/2019-31/12/2024)
CDC - Rendimento finanziario netto	2,80	3,00
Rivalutazione TFR (netto dell'imposta sostitutiva)	2,40	3,30
Tasso di inflazione	1,90	3,20

(*) Fondi di Private Equity, Private Debt, Infrastrutture (inclusa Partecipazione Azionaria Diretta in BankIt); (**) Media annua composta. Fonte: Bilanci CDC, COVIP.

IL PROGRAMMA DI PREVIDENZA IN TOUR

Gli investitori istituzionali all'epoca delle grandi transizioni

Oggi l'appuntamento con Previdenza in Tour, l'evento organizzato dalla Cassa dottori commercialisti per portare cultura e informazione previdenziale sul territorio. Il titolo dell'incontro è: «La misura del nostro tempo - Le sfide degli investitori istituzionali nell'epoca delle grandi transizioni», i lavori cominceranno alle 10 presso Palazzo Mezzanotte, in piazza degli Affari 6 a Milano; dalle 9.30 sarà possibile accreditarsi.

10.00 Saluti istituzionali

- Ferdinando Boccia, presidente della Cassa dottori commercialisti
- Maurizio Leo, viceministro

dell'Economia e delle Finanze

- Marco Osnato, presidente Commissione finanze della Camera dei deputati
- Elena Buscemi, presidente del Consiglio comunale di Milano
- Guido Guidesi, Assessore allo Sviluppo economico Regione Lombardia
- Edoardo Ginevra, consigliere Ordine commercialisti Milano

10.30 Intervento introduttivo

- Gabriele Fava, presidente Inps

10.40 Intervento di indirizzo

- Carlo Cottarelli, direttore dell'Osservatorio conti pubblici italiani, Università Cattolica di Milano

11.00 Tavola rotonda

Investire per innovare e sostenere: prospettive e opportunità

- Ferdinando Boccia, presidente Cassa dottori commercialisti
- Marina Brogi, professore ordinario di economia degli intermediari finanziari Roma La Sapienza
- Manfredi Catella, Ceo & Founder Coima
- Barbara Lunghi, Head of Primary Markets Borsa Italiana
- Alberto Olivetti, presidente Enpam e presidente Adepp
- Maria Paola Toschi, Global market strategist J.P. Morgan Asset management
- Nino Tronchetti Provera, founder e managing partner Ambienta

L'analisi

IL RUOLO DELLE CASSE ANCORA PENALIZZATO DALLE SCELTE FISCALI

di **Ferdinando Boccia**



FERDINANDO BOCCIA
BOCCIA
PRESIDENTE
CDC

Al vertice della Cassa dottori commercialisti dall'11 ottobre del 2024

Viviamo un'epoca di straordinarie e complesse trasformazioni che stanno influenzando anche il quadro economico globale: la transizione digitale ed ecologica, i cambiamenti demografici e l'instabilità geopolitica stanno ridefinendo le dinamiche di crescita e i modelli di sviluppo. In questo contesto, gli investitori istituzionali come la Cassa dottori commercialisti sono chiamati ad affrontare nuove sfide, che richiedono visione strategica, capacità di adattamento e approcci gestionali coerenti con la loro *mission* di lungo termine: garantire il futuro previdenziale dei propri iscritti, in un'ottica di equità intergenerazionale.

La sostenibilità resta un tema centrale, che non può essere valutata senza l'integrazione dei criteri Esg nelle politiche di investimento. È ormai un percorso irreversibile, orientato non solo alla generazione di rendimenti finanziari, ma anche alla creazione di valore etico, ambientale e sociale e quindi di una "transizione sostenibile" - ancora più rilevante in un momento in cui, si tenta di ridurre la sua importanza - fondamentale per un reale cambiamento. Al tempo stesso, la transizione tecnologica, con l'affermarsi dell'intelligenza artificiale, della *blockchain* e delle nuove infrastrutture digitali, apre scenari inediti per la gestione degli investimenti, pur richiedendo nuove competenze, una regolamentazione adeguata e una continua attenzione alla sicurezza e alla trasparenza. A questa fase di evoluzione strutturale si aggiungono fattori congiunturali di estrema attualità. In particolare, la cosiddetta "guerra dei dazi" sta generando rilevanti conseguenze a livello macroeconomico: l'aumento dei costi di produzione, le tensioni sugli scambi internazionali, l'inasprimento delle dinamiche inflattive e una crescente incertezza dei mercati.

In questo scenario, la funzione delle Casse di previdenza assume un rilievo ancora maggiore. Esse operano in un quadro normativo e fiscale che, talvolta, non riconosce appieno il loro ruolo di Enti di primo pilastro del sistema previdenziale. Una pressione fiscale non sempre proporzionata e l'assenza di misure di incentivo possono limitare le potenzialità di investimento nell'economia reale, ostacolando il contributo che queste istituzioni potrebbero offrire alla crescita del Paese.

Nel 2023, secondo i dati Covip, il patrimonio complessivo delle Casse di previdenza ammontava a 114 miliardi, confermando la loro rilevanza come investitori istituzionali di lungo periodo. Nel 2024, la Cassa dottori commercialisti, con un patrimonio superiore ai 12 miliardi, ha registrato un rendimento lordo di mercato pari al +7,4 per cento.

Si tratta di risultati che evidenziano una gestione patrimoniale solida, prudente e coerente con la nostra missione. È con questa consapevolezza che la Cassa dottori commercialisti, dalla privatizzazione nel 1994, ha iniziato un cammino caratterizzato dalla necessità di coniugare la sostenibilità finanziaria di lungo periodo con l'adeguatezza delle prestazioni pensionistiche, ma anche dallo sviluppo di politiche di investimento in un sistema di *welfare* sempre più in grado di rispondere ai bisogni in evoluzione della categoria, con un'attenzione particolare alla componente giovanile e alle fasce più fragili. Le scelte d'investimento devono essere guidate da un equilibrio tra rischio e rendimento, dalla coerenza con il bilancio tecnico e dalla capacità di adattarsi all'evoluzione demografica degli iscritti che incide sui sistemi pensionistici.

Come osservava John Maynard Keynes: «Gli investitori istituzionali non sono solo gli attori più potenti nei mercati, ma anche i più vulnerabili alle oscillazioni cicliche, che possono comportare gravi perdite se non gestiti con prudenza e lungimiranza». Questa riflessione sottolinea l'importanza della stabilità come principio guida per la gestione previdenziale, in un contesto segnato da volatilità e incertezza. L'attuale fase storica richiede una profonda consapevolezza del ruolo degli investitori istituzionali.

Il nostro Previdenza in Tour rappresenta l'occasione per riflettere sul nostro ruolo e sulle opportunità degli scenari macroeconomici attuali, sugli strumenti a tutela del patrimonio e sui percorsi di investimento sostenibile insieme ai maggiori economisti del Paese. Solo interrogandoci sul nostro operato, solo "misurando" il nostro tempo e attraverso una gestione attenta, lungimirante e coerente con i valori di sostenibilità ed equità, sarà possibile immaginare di lasciare alle future generazioni un mondo decisamente migliore di quello attuale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Professioni Forum in Previdenza



Prospettive a lungo termine
Le Casse previdenziali come sistema autonomo rappresentano una solida soluzione per gli aderenti. Vontobel da oltre vent'anni è al fianco delle Casse con soluzioni di investimento orientate in un'ottica di lungo termine



Immobili e fondi immobiliari
Investire Sgr, Gruppo Banca Finnat, è leader del mercato immobiliare italiano, con oltre 7 miliardi di immobili in gestione e oltre 60 fondi immobiliari e Sica in varie asset class. Partner di investitori istituzionali italiani e internazionali

L'intervista. Carlo Cottarelli. L'ex commissario alla spending review: per la competitività una Pa più efficace. Ridurre le tasse non si può fare senza il taglio della spesa. Le professioni? Ancora indispensabili

Il reshoring oggi è impossibile ma serve un'industria nazionale

Alessandro Galimberti

Carlo Cottarelli, non possiamo non iniziare dal terremoto economico e finanziario che sta scuotendo il mondo, il ciclone Trump. Che è soprattutto un conflitto economico tra Usa e Cina. Negli ultimi 80 anni non c'è mai stato un Paese che neanche lontanamente potesse avvicinarsi agli Usa come potenza economica. La Cina in termini di Pil a parità di potere d'acquisto li ha raggiunti nel 2016 e otto anni dopo il rapporto era a +27%: è chiaro che si crea un potenziale conflitto che speriamo rimanga limitato al campo economico. La sospensione dei cosiddetti "dazi reciproci" di Trump tranne che per la Cina sembra confermare che gli Usa si sono resi conto di non poter iniziare una guerra contro il resto del mondo.

Questo determinerà un minimo riassetto anche dell'economia nei Paesi occidentali, una sorta di corsa al reshoring?

Il problema è che tornare indietro di cinquant'anni semplicemente non è possibile, abbiamo una marea di imprese nostre che sono in Cina e anche una marea di imprese americane, per esempio Tesla: qual è il costo di riportare indietro tutto? Ci sarà una riduzione della globalizzazione, certo, la storia insegna che ci sono volute guerre - basti pensare alla Prima guerra mondiale - per deglobalizzare l'economia. Se la tendenza degli Usa a isolarsi andrà avanti, allora l'Europa probabilmente cercherà nuovi sbocchi. Ma è molto difficile prevedere come andrà a finire.

In questo contesto mantenere comunque le produzioni strategiche è ancora fondamentale per l'Italia e per l'Europa?

Certo, mantenere aree strategiche in questo contesto è fondamentale, come la storia insegna; bisogna monitorare che non si replichino le situazioni che più di un secolo fa determinarono lo scoppio della Grande guerra. E gli strumenti per evitarlo sono il dialogo e il multilateralismo, penso alle situazioni per certi versi collegate di Taiwan e della Groenlandia. Per ora cerchiamo di preoccuparci della guerra dei dazi, ma i rischi di altro tipo di conflitto restano.

Rientriamo nei nostri confini. Le agenzie di rating hanno preso atto del miglioramento del trend del debito pubblico italiano, riqualificandolo. Non è un segnale importante?

Sono d'accordo, questo conferma che non è vero che le agenzie di rating sono schiave dei mercati internazionali e che siccome in Italia c'è un governo nazionalista devono essere necessariamente penalizzanti. Tra l'altro, il governo l'anno scorso ha fatto una cosa senza precedenti, per lo meno che io ricordi: c'erano 20 miliardi in più di entrate, ma, invece di iniziare la discussione politica sul tesoretto da redistribuire, ha risparmiato, cosa che è stata giustamente riconosciuta dalle agenzie di rating.

Quindi questo dovrebbe dare anche migliori prospettive per gli investitori esteri?
Certamente questo aiuterà, non so

dire se basti perché bisognerà fare anche altro nella prospettiva dell'efficienza, è necessario riformare la burocrazia statale. Questa è una delle rimostranze incluse in un documento degli Usa riguardo alle barriere non tariffarie, in particolare le burocrazie dei permessi nell'area dell'energia e delle infrastrutture.

A questo si dovrebbe affiancare la questione giustizia.

Certo, rimane importante e qualche passo avanti c'è stato, ma per gli investitori gli ostacoli in ordine di priorità restano al primo posto la tassazione, al secondo la burocrazia e solo al terzo la lentezza della giustizia. Lentezza che diminuisce, ma non abbastanza per raggiungere l'obiettivo Pnrr del 40% del taglio dei tempi nel civile.

Le tasse, appunto: il suo giudizio sulla riforma?

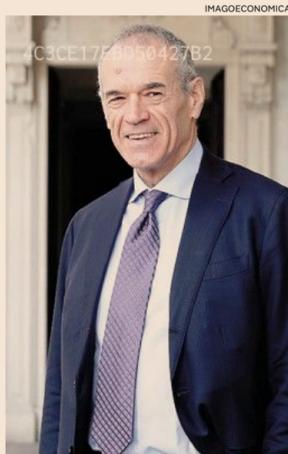
Poca roba, la pressione fiscale è anche un po' aumentata perché per tagliare le aliquote bisogna intervenire sulla spesa pubblica, che invece resta al 50,4 per cento.

Lei dove taglierebbe?

La questione è vedere dove fare la spending review, la mia di 11 anni fa ormai è obsoleta. Nessuno dei governi precedenti si è presentato all'elettorato per tagliare la spesa pubblica, semmai per tagliare le tasse. Senza questo mandato politico diventa difficile intervenire.

Vede all'orizzonte un'area politica che potrebbe farlo?

In teoria dovrebbe essere l'area liberal democratica, alle ultime elezioni +Europa e il Terzo polo, ora ne parla Marattin. È un'area però frammentata che non conta tantissimo in termini di voti.



Carlo Cottarelli.
Ex senatore della Repubblica, è direttore dell'Osservatorio sui Conti pubblici dell'Università Cattolica di Milano. Già commissario spending review nel 2014

Capitolo riscossione. Cosa pensa del magazzino di quasi 1.300 miliardi?

Stiamo redigendo sul punto una nota dell'Osservatorio degli enti pubblici. Sono cifre che esistono solo sulla carta, incassabili, al massimo, vedo 60, 70 miliardi. La buona notizia però è che l'anno scorso il recupero è andato bene ed è una tendenza in atto da un po' di tempo, anche al netto delle rottamazioni che notoriamente richiedono coperture. La macchina amministrativa inizia a funzionare, vediamo se andrà avanti anche dopo la partenza del direttore dell'Agenzia, Ernesto Maria Ruffini.

Come vede il ruolo delle Casse professionali, dove c'è un tesoro importante ma ancora non abbastanza iniettato nell'economia. Perché?

È un problema generale, il risparmio - anche se questo è un risparmio particolare - ha difficoltà ad andare direttamente agli investitori. Si spera di risolverlo in ambito Ue con il mercato unico dei capitali, intanto bisognerebbe imitare i modelli virtuosi, per esempio quello svedese per gli investimenti individuali, agevolati con sconti fiscali.

Come vede le professioni in questo mondo che cambia? Ai ma non solo, cosa consiglierebbe loro?
Sono certo che per parecchio tempo le professioni tradizionali continueranno ad avere un ruolo importante, indipendentemente dallo sviluppo delle tecnologie. Però bisogna specializzarsi. Io oggi non mi fiderei dell'intelligenza artificiale in sostituzione del mio commercialista.

Per gli investimenti è necessario un mercato unico dei capitali nella Ue. Occorre ispirarsi ai modelli virtuosi

Io oggi non mi fiderei dell'intelligenza artificiale in sostituzione del mio commercialista

Negli investimenti preoccupa la spinta verso il venture capital

Il sistema Adepp
Il presidente Olivetti

Le Casse di previdenza dei professionisti devono orientare le proprie scelte di investimento su un arco temporale molto lungo anche nei momenti, come quello attuale, dove si assiste a grosse perturbazioni sui mercati.

«Per le Casse la principale sfida - spiega Alberto Olivetti, presidente dell'Adepp l'associazione degli enti di previdenza dei professionisti - è il tramonto demografico. Siamo anche alle prese con una transizione ecologica che si va intrecciando con la terza variabile forte che sono le guerre attualmente in corso, inclusa quella commerciale. Fortunatamente la pandemia ce la siamo lasciata alle spalle ma il rischio che si ripresenti esiste. A questi elementi si aggiunge la trasformazione tecnologica». Un mare in tempesta, quindi, ma un approccio di lungo periodo dove gli investimenti fatti sono di "ampio respiro", secondo Olivetti, richiede di evitare facili entusiasmi quando le cose vanno bene e il panico quando vanno male.

Una gestione prudente caratterizza il mondo delle Casse che, dal

2013 al 2024, ha praticamente raddoppiato il patrimonio (pari a 114,1 miliardi a fine 2024). «Investiamo sempre con una certa attenzione perché non siamo investitori speculativi» spiega Olivetti.

L'attenzione delle Casse non è rivolta solo alla gestione e conservazione del patrimonio, ma guarda anche all'attività caratteristica, per sostenere i professionisti iscritti, i cui redditi impattano sui contributi che versano. Un'attenzione che si traduce in politiche di welfare attivo a supporto sia dell'attività professionale, sia della vita familiare. «Vanno anche ascoltate le esigenze dei giovani - sottolinea Olivetti - che sono molto attenti alla conciliazione vita-lavoro, a differenza dei loro padri, un cambio di visione che non dobbiamo ignorare».

L'ingente patrimonio delle Casse da tempo è attenzionato dal Governo che ha fatto diversi tentativi per convincere questi enti a investire nel sistema Paese proponendo come con-

tropartita uno sconto fiscale. Olivetti tiene a sottolineare che le Casse già fanno molto per l'Italia sotto diversi profili: pagano una doppia tassazione sia sui rendimenti che sulle pensioni erogate, si occupano del welfare di categoria, mantengono circa il 50% del patrimonio in Italia. «Quando però ci invitano, o peggio ci obbligano a investire in "venture capital", che tradotto in italiano è capitale di ventura utilizzando la leva fiscale, mi preoccupa».

Olivetti si riferisce alla legge per il mercato e la concorrenza (legge 193/2024) che prevede, all'articolo 33, che tutti gli investimenti fiscalmente agevolati (qualificati e Pir), per un importo massimo del 10% dell'attivo patrimoniale, effettuati dalle Casse di previdenza e dai Fondi pensione dal 18 dicembre 2024, per mantenere l'esenzione sui rendimenti dovranno avere una quota pari al 5% nel 2025 e al 10% dal 2026 di investimenti in fondi per il venture capital. Una norma che ha dato il via a un acceso dibattito tra i soggetti interessati, preoccupati di questa apertura al "rischio" che poco si concilia con l'obiettivo di far fruttare, ma soprattutto conservare, un patrimonio accumulato per erogare pensioni di primo e secondo pilastro.

— Fe. Mi.



ALBERTO OLIVETTI
Presidente di Adepp, l'Associazione degli enti previdenziali privati

Il punto

LA SILVER ECONOMY SFIDA E OPPORTUNITÀ

di Antonino Dattola

Nel 2024 un italiano su quattro ha 65 anni o più, proporzione destinata a crescere. Entro il 2040, la composizione demografica sarà profondamente cambiata con percentuale sempre più alta della popolazione anziana. In questo scenario è essenziale indirizzare risorse alla creazione di modelli che integrino le scoperte scientifiche della medicina e della tecnologia per supportare la longevità.

In Italia, le eccellenze della ricerca sull'invecchiamento sono coinvolte nel Programma di Ricerca Age-It (Ageing Well in an Ageing Society), finanziato dal Pnrr, che ha l'obiettivo di fare dell'Italia un hub internazionale.

Nel suo ultimo saggio «La Globalizzazione è finita» Rana Foroohar, vicedirettrice ed editorialista del *Financial Times*, esplora il tema dell'economia dell'assistenza con particolare attenzione alla Silver economy. In molti Paesi i tassi di natalità sono in calo, la generazione del boom economico sta invecchiando e cresce la domanda di assistenza. Questo cambiamento porta con sé un risvolto positivo, il boom di posti di lavoro nel settore, la maggior parte dei quali non potrà essere esternalizzata né svolta da robot. Alcuni esperti, infatti, prevedono che queste professioni potrebbero diventare un motore di prosperità ancora più potente della manifattura. Prendersi cura degli altri non è un costo ma un investimento anche per la qualità della vita umana. Secondo le stime del McKinsey Global Institute, nel 2040 il miglioramento dei risultati sanitari potrebbe aggiungere 12mila miliardi di dollari al Pil mondiale, grazie soprattutto all'incremento della produttività di lavoratori che oggi soffrono di problemi di salute o che sono impegnati in attività di assistenza. I benefici sociali più ampi derivanti da una salute migliore potrebbero raggiungere i 100mila miliardi di dollari entro il 2040.

Il modello da perseguire dovrebbe fondarsi su tre pilastri: la creazione di un'assistenza incentrata sulla comunità, l'ottimizzazione dei servizi attraverso le nuove tecnologie digitali e una formazione migliore per gli operatori del settore.

Per un ente come la Cassa dottori commercialisti, la cui missione è garantire un sistema previdenziale equo e sostenibile, la Silver economy riveste un ruolo centrale su due fronti. Il primo riguarda direttamente gli associati, per i quali è necessario investire in polizze sanitarie, come la *long term care* e la temporanea-caso morte, oltre a iniziative e bandi per case di riposo e assistenza domiciliare specialistica. Il secondo riguarda le opportunità degli investimenti. Negli ultimi anni, la Cassa ha avviato investimenti in fondi immobiliari di *social housing*, includendo anche residenze per anziani. Come sottolineato dalle stime del McKinsey Global Institute, l'economia dell'assistenza si presenta come un investimento strategico ad alta redditività.

In un'epoca di glaciazione demografica, l'Italia ha l'opportunità di diventare un modello nella gestione della longevità e delle persone fragili, adottando un approccio che integri innovazione scientifica, assistenza sociale e tecnologia

avanzate. Investire e programmare in una Silver economy sostenibile è anche una leva per stimolare l'economia, creare nuovi posti di lavoro con circolarità generazionale, promuovere il benessere della società e regolamentare un mercato spesso poco trasparente.

Investire e programmare in Silver economy permette di meglio gestire le persone fragili a integrazione degli enti del Terzo settore e della famiglia. Secondo un recente studio di Itinerari previdenziali i Silver



ANTONINO DATTOLA
VICEPRESIDENTE
Commercialista a Reggio Calabria, è vicepresidente di Cassa dottori

Per il lavoro di cura nuove competenze e un cambio culturale. La persona deve essere al centro

sono una popolazione da un lato sempre più "sola" e, dall'altro, caratterizzata da una capacità di spesa superiore a quella delle altre fasce anagrafiche. In particolare, al 2022 sono tre su dieci (il 30,5%) gli over 65 italiani che vivono completamente soli; quattro su dieci (il 42,1%) quelli in coppia ma senza figli, a fronte di un 12,8% di quelli in coppia e conviventi con i propri figli e di un 6,7% di nuclei monogenitoriali. Una tendenza all'atomizzazione destinata ad acuirsi, tanto che tra meno di vent'anni un Silver su tre vivrà da solo. La sfida sarà costruire un sistema con al centro la cura, la salute e la qualità della vita.

SILVER AGE

Più soli e più benestanti
Secondo un recente studio di Itinerari previdenziali, i cosiddetti «Silver» sono una popolazione da un lato sempre più «sola» e, dall'altro, caratterizzata al tempo stesso da una capacità di spesa superiore a quella delle fasce anagrafiche più giovani

Il 30% di single "puri"
In particolare, al 2022 sono tre su dieci (il 30,5%) gli over 65 italiani che vivono completamente soli, mentre 4 su 10 (il 42,1%) risultano quelli in coppia ma senza figli

Uno su otto vive con i figli
Un "silver" su otto, cioè il 12,8% vive in coppia e risulta convivente con i propri figli, mentre il 6,7% rappresenta i nuclei monogenitoriali

Atomizzazione
La tendenza all'atomizzazione familiare è destinata ad acuirsi, tanto che tra meno di vent'anni un Silver su tre è previsto che vivrà da solo. La sfida sarà allora costruire un sistema con al centro la cura, la salute e la qualità della vita

Professioni Forum in Previdenza

«Strategie sostenibili»
Secondo Patrick Del Bigio, Ceo di Prelios Sgr, le Casse rivestono un ruolo chiave nell'economia reale. Prelios adotta strategie diversificate e sostenibili in particolare nel *real estate*, in infrastrutture, nei finanziamenti diretti e private equity

Tre miliardi investiti in aziende
FSI investe in partnership con imprenditori Italiani, senza o con limitato uso del debito, spesso in minoranza, per supportare progetti di crescita trasformativi. FSI ha investito oltre 3 miliardi in aziende, con crescita annua di più del 20% dei ricavi

I mercati. L'analisi di Maria Paola Toschi e Marina Brogi. Nonostante la fase di profonda incertezza i fondamentali indicano che nella Ue si potrebbero verificare condizioni per una ripresa dell'economia reale

Lo stock di risparmio in Europa fonte di alta crescita potenziale

I contesti dei mercati è difficile lettura, non solo per la guerra commerciale lanciata dal presidente degli Stati Uniti Donald Trump, ma anche per una serie di incertezze geopolitiche che continuano a sommarsi le une alle altre con il passare dei mesi. Una recessione dell'economia statunitense era considerata nell'ordine naturale del ciclo economico, ma le scelte politiche sul fronte dei dazi potrebbero accelerare il processo e allo stesso tempo far ripensare alla Fed la politica di allentamento dei tassi, dal momento che il taglio previsto dei tassi d'interesse è già stato rimandato.

«Lo shock che abbiamo vissuto sul fronte delle dazi ha fatto passare in secondo piano temi che erano sotto osservazione come l'attenzione verso il mercato europeo, grazie agli esiti delle elezioni in Germania e soprattutto al piano di investimenti che potrebbe far ripartire l'economia europea», sottolinea Maria Paola Toschi, *global market strategist* JP Morgan asset management, che aggiunge: «Stavamo infatti già assistendo a una reazione dei mercati azionari che scontavano un'accelerazione dell'Europa rispetto agli Stati Uniti». Il panorama, però, è cambiato il 9 aprile quando, a seguito dell'imminente entrata in vigore dei dazi, i mercati hanno registrato livelli di volatilità altissimi e gli indici hanno accusato perdite ingenti. «Siamo in una fase di profonda incertezza. Se guardiamo ai fondamentali la

situazione a livello europeo sta ponendo le basi per vedere il nostro continente protagonista di una ripresa degli investimenti pubblici e quindi di crescita nell'arco poi dei prossimi dieci anni», sottolinea Toschi, che prosegue: «Non solo. In Europa abbiamo una prospettiva di Bce più accomodante rispetto alla Fed e abbiamo uno stock di risparmi accumulati che è un'altra fonte di crescita potenziale. Infine se la crisi geopolitica tra Russia e Ucraina dovesse vedere una *decalation*, ci potrebbe essere un ulteriore effetto positivo per l'economia europea».

In questo contesto si trovano a muoversi gli investitori istituzionali, che per il momento sui mercati sono quelli che più hanno mantenuto le posizioni in vista di movimenti più ponderati e dilazionati nel tempo. «Questa ripresa di attivismo fiscale dell'Europa con maggiori investimenti pubblici potrebbe favorire una crescita del comparto azionario e una maggiore integrazione dei mercati europei, che potrebbe generare economie di scala e favorire la nascita di operatori di maggiori dimensioni e più efficienti nel settore della gestione dei fondi pensione», chiosa Toschi.

I risparmi rappresentano una risorsa strategica per qualsiasi Paese in quanto, se investito a supporto dell'economia reale, è utile per la collettività oltre che per il singolo individuo, spiega Marina Brogi, professoressa ordinaria di Economia degli intermediari



Donne al vertice
Maria Paola Toschi (Global market strategist J.P. Morgan, sopra) e Marina Brogi, ordinaria alla Sapienza (sotto)



Sarebbe da considerare l'imposizione di una quota minima di investimenti in aziende italiane

finanziari all'Università La Sapienza. «Consente un più corretto finanziamento delle imprese che hanno soprattutto bisogno di capitale di rischio (equity) per finanziare gli investimenti. Questo rende le imprese più resilienti, innovative e competitive. Inoltre nelle transizioni gli investimenti dispiangono i loro effetti nel tempo per tutto il sistema», specifica Brogi.

Gli investitori istituzionali sono una categoria eterogenea e rappresentano un veicolo fondamentale per la canalizzazione del risparmio, sottolinea la professoressa dell'Università La Sapienza. «I fondi comuni di investimento hanno tipicamente orizzonti temporali più brevi, perché devono consentire l'immediato smobilizzo ai sottoscrittori; i fondi pensione presentano invece orizzonti temporali più lunghi e sono più adatti a finanziare progetti innovativi che richiedono periodi di maturazione più lunghi», osserva Brogi.

Che conclude: «La diffusione dei fondi pensione in Italia è ancora insufficiente se comparata ad altri Paesi. Sarebbe invece da incentivare un maggior risparmio previdenziale per i singoli e al contempo considerare l'imposizione di una quota minima di investimento in aziende italiane, come previsto in altri Paesi come la Svezia e il Regno Unito».

—Mo.D.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Investimenti green

SOSTENIBILITÀ CON MODELLI DI BUSINESS ADEGUATI

di Carlo Festa

Gli investimenti green e sostenibili sono diventati tra i principali target dei grandi fondi d'investimento. Alcuni operatori, come Ambienta, sono stati tra i pionieri del settore. «L'economia globale è passata da 2 a quasi 100 trilioni di dollari in meno di 60 anni, con una popolazione in costante aumento. Ho fondato Ambienta quasi vent'anni fa, convinto che la transizione verso pratiche sostenibili fosse inevitabile per sostenere questa crescita. Per questo la nostra strategia, basata su dati scientifici, individua aziende che migliorano l'efficienza delle risorse o contribuiscono al controllo dell'inquinamento. Investiamo in questi campioni ambientali tramite *private equity*, *private credit* e *public markets*», spiega Nino Tronchetti Provera, fondatore e managing partner di Ambienta.

Essere autentici è la chiave. Quando si investe, è essenziale distinguere tra cosa fa un'azienda - il "What" - e come lo fa - il "How". «Nel nostro approccio - continua Nino Tronchetti Provera - la sostenibilità rappresenta il "What" e l'Esg il "How" - uno strumento di gestione del rischio, utile a



NINO TRONCHETTI PROVERA
Fondatore e managing partner di Ambienta

valutare la qualità della *governance* e delle pratiche aziendali. Tuttavia, un solido approccio Esg non basta senza un modello di business realmente sostenibile. Gli investitori autentici, come Ambienta, puntano su aziende che riducono l'uso di risorse e l'inquinamento, guadagnando così quote di mercato e vantaggi competitivi duraturi. I nostri campioni ambientali crescono a un ritmo tre volte superiore rispetto al mercato».

Tra le aziende ora nel portafoglio di Ambienta ci sono Maccaferri, leader nelle soluzioni di ingegneria ambientale, Wateralia, il più ambizioso progetto italiano nel ciclo sostenibile della plastica.

Tra le ultime controllate c'è stata poi Namirial, divenuto un modello di investimento. «Namirial è un leader globale nelle soluzioni per la gestione digitale delle transazioni e dei servizi fiduciari. Dall'investimento che Ambienta fece nel 2020, abbiamo significativamente rafforzato organizzazione e *governance* dell'azienda, con un nuovo Ceo, e supportato lo sviluppo continuo del portafoglio prodotti. La società ha più che raddoppiato i dipendenti, triplicato i ricavi e quadruplicato la redditività, servendo oltre 3 milioni di utenti e 150 mila clienti in più di 85 Paesi».

Di recente Namirial è stata ceduta a Bain Capital per 1,1 miliardi: «Abbiamo creato un unicorno italiano. La crescita esponenziale e l'operare in un settore strategico hanno attirato l'interesse di primari investitori, conclude Tronchetti Provera.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Rigenerazione urbana

STRATEGICO CREARE VALORE PER I TERRITORI

di Laura Cavestri

«La fase storica attuale da una parte è caratterizzata da eventi esogeni come Covid e conflitti bellici e commerciali con effetti macroeconomici che alimentano una maggiore volatilità e quindi incertezza. Dall'altra si sono determinati trend strutturali molto chiari: demografici, ambientali e tecnologici. Questi avranno implicazioni sulle infrastrutture fisiche imponendo una transizione scientifica e industriale che contribuirà all'attrattività e crescita economica dei Paesi e delle città che sapranno sviluppare modelli sostenibili». In questa cornice, le Casse di previdenza professionali devono poter godere di «una redditività adeguata ma anche impegnare le proprie risorse in iniziative coerenti con la "creazione di valore" per il lavoro e il territorio».

Ne è convinto Manfredi Catella, Ceo e founder di Coima, che, dal 2020 - con tre Casse di previdenza professionali (Cassa forense, Cassa nazionale dottori commercialisti e Inarcassa) in qualità di investitori *cornerstone* - ha avviato l'operatività di Coima



MANFREDI CATELLA
Fondatore e amministratore delegato di Coima

Esg City Impact Fund, il primo fondo italiano di investimento chiuso con obiettivi misurabili di impatto Esg che investe in rigenerazione sostenibile del territorio a livello nazionale. Da una prima fase di raccolta di circa 400 milioni di euro, oggi ha superato il miliardo. Il fondo, che ha un orizzonte di vita di 20 anni, ha come obiettivo un tasso di rendimento (Irr) superiore al 10% nella fase di sviluppo e un dividendo stabilizzato oltre il 5% nella fase a reddito.

«Il programma di investimento Coima Esg City Impact che ha superato recentemente il miliardo di raccolta - ha detto Catella - è di fatto diventato anche una piattaforma di elaborazione di strategie e analisi che possano essere messe a sistema in investimenti insieme con altri soggetti istituzionali e operatori, amplificando la scala di impatto. Gli investimenti a oggi perfezionati hanno già consentito di amplificare l'impatto di oltre quattro volte con iniziative in ambiti prioritari».

«La sfida della transizione energetica è enorme - aggiunge a Catella -. Ma la necessità di fare rigenerazione urbana non è solo questione di rendimenti. Significa mettere in circolo nuovo sviluppo immobiliare che richiama nuova professionalità. Insomma, investire nella rigenerazione urbana, in Italia, produce Pil e occupazione di qualità».

Secondo l'ultimo bilancio della Cassa dottori commercialisti, a fine 2024, la componente immobiliare era pari a oltre un miliardo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Intervento

IL WELFARE GENERATIVO DEVE MODELLARSI SUI BISOGNI INDIVIDUALI E SUI NUOVI STILI DI VITA

di Gabriele Fava

Il welfare si trova di fronte a una sfida cruciale per il futuro. Con la crescente digitalizzazione e i cambiamenti demografici, è fondamentale ripensare e adattare i modelli di welfare per rispondere alle esigenze delle persone, con un focus su equità, inclusività e sostenibilità del sistema, non solo previdenziale ma anche e soprattutto economico. Il welfare necessita di un cambio di passo e di prospettiva: il futuro si costruisce anticipando e contestualizzando i tempi che cambiano. Se da una parte è necessario continuare a mantenere e a potenziare la capacità di liquidare indennità e pensioni, con la massima efficienza e garantendo la sostenibilità del sistema previdenziale, dall'altra è sempre più urgente strutturare l'Inps per erogare servizi che accompagnino i cittadini, soprattutto i più giovani, le donne e i soggetti più fragili, a conquistare una posizione stabile e di maggiore benessere in base alle loro reali esigenze. L'obiettivo per i prossimi anni è rendere l'Inps sempre più vicino ai cittadini, con servizi personalizzati, grazie anche all'impiego delle Ict e l'intelligenza artificiale.

A mio avviso la risposta al nuovo scenario viene dal welfare generativo, è questo il nuovo approccio che ho posto come obiettivo generale del mio mandato e che si pone la finalità di prevenire e soddisfare i bisogni dei cittadini in funzione delle nuove esigenze di vita. Ma cosa significa davvero? Provo a spiegarlo con un esempio: pensate a un paio di scarpe. Il vecchio welfare era come fornire a tutti lo stesso paio di scarpe, indipendentemente dalla taglia. Il nuovo welfare è chiedere prima: «Che numero porti?», e poi costruire insieme un percorso su misura. Per farlo, a dicembre scorso, abbiamo rilasciato in tempi record la nuova App Inps mobile - che invito a scaricare - che offre all'utente un'esperienza semplice, immediata e funzionale. Richiamo come esempio di welfare generativo tre linee progettuali su cui stiamo lavorando.

Il 13 aprile a Milano si è chiusa la mostra «Contemporanea, per un arte responsabile», allestita a Palazzo Piacentini e inserita nel programma di Milano Art week, che ha inaugurato il progetto di welfare culturale - il primo del genere in Italia - che, attraverso

l'arte e la cultura, si fa promotore di un nuovo concetto di welfare che riconosce nella cultura un diritto tanto quanto il lavoro e l'assistenza. I padri costituenti, consapevoli del valore della memoria storica, hanno iscritto nell'articolo 9 della Costituzione l'impegno dello Stato a promuovere la cultura e l'arte, anche nell'interesse delle future generazioni riconoscendole come pilastri fondamentali della nostra identità e della rinascita del Paese. Cultura e tutela del patrimonio, dunque, non sono accessori, ma strumenti essenziali per la coesione sociale e la dignità dell'individuo. E questo vale ancora oggi! L'Oms già dal 2019 sottolinea l'importanza della cultura nel welfare e ne sostiene gli effetti benefici.



GABRIELE FAVA
Presidente dell'Inps e già membro del Consiglio di presidenza della Corte dei Conti

Affiancare l'arte e la cultura ai servizi e alle prestazioni dell'Inps rappresenta un'idea di welfare nuova che mette al centro la persona nella sua interezza. L'Inps, che da sempre è la spina dorsale sociale del Paese, è oggi chiamato a essere anche il cuore pulsante di un nuovo approccio alla disabilità - è il secondo esempio - diventando il soggetto attuatore della riforma voluta dalla ministra Alessandra Locatelli centrata sul progetto di vita. L'obiettivo è rendere le procedure più rapide. Non può essere la burocrazia a dettare il ritmo della vita delle persone. Una concreta attuazione del principio costituzionale della sussidiarietà: lo Stato che attraverso l'Inps si fa vicino, non impone, ma accompagna, personalizzando in base alle esigenze di ogni persona con un "progetto di vita individuale".

Infine, a maggio lanceremo un progetto destinato ai giovani attraverso cui l'Inps offrirà, in un unico spazio digitale via App ma anche ai nostri sportelli sul territorio, servizi, prestazioni e informazioni personalizzate.

Presidente Inps
© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA MISURA DEL NOSTRO TEMPO

LE SFIDE DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI
NELL'EPOCA DELLE GRANDI TRANSIZIONI

PALAZZO MEZZANOTTE
MILANO - PIAZZA DEGLI AFFARI, 6

GIOVEDÌ 17 APRILE 2025
ORE 10.00



9.30 WELCOME COFFEE E ACCREDITI

10.00 SALUTI ISTITUZIONALI

Ferdinando Boccia

Presidente Cassa Dottori Commercialisti

Marina Calderone

Ministro del Lavoro e delle Politiche Sociali

Maurizio Leo

Viceministro dell'Economia e delle Finanze

Marco Osnato

Presidente Commissione Finanze Camera dei Deputati

Elena Buscemi

Presidente Consiglio comunale di Milano

Guido Guidesi

Assessore allo Sviluppo economico Regione Lombardia

Marcella Caradonna

Presidente Ordine dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili di Milano

10.30 INTERVENTO INTRODUTTIVO

Gabriele Fava

Presidente INPS

10.40 INTERVENTO DI INDIRIZZO

Carlo Cottarelli

Direttore Osservatorio Conti Pubblici Italiani Università
Cattolica di Milano

11.00 TAVOLA ROTONDA

INVESTIRE PER INNOVARE E SOSTENERE:
PROSPETTIVE E OPPORTUNITÀ

Ferdinando Boccia

Presidente Cassa Dottori Commercialisti

Marina Brogi

Professore Ordinario Economia degli Intermediari
Finanziari Università La Sapienza

Manfredi Catella

CEO & Founder COIMA

Barbara Lunghi

Head of Primary Markets Borsa Italiana

Alberto Oliveti

Presidente Enpam e Presidente Adepp

Maria Paola Toschi

Global Market Strategist J.P. Morgan Asset Management

Nino Tronchetti Provera

Founder e Managing Partner Ambianta

Modera

Mariangela Pira

Giornalista e conduttrice Sky TG24

IN COLLABORAZIONE CON

GRUPPO **24** ORE

SEGUICI SU



cnpadc.it

CON IL SOSTEGNO DI

Vontobel

